

2020 年中国个人汽车贷款市场信用表现展望

2020 年 3 月 10 日

要点

标普信评认为 2020 年中国个人汽车贷款市场整体信用状况将保持稳定，但不同品牌间的产品类型及其信用表现或将进一步分化。我们的预测主要基于以下三个方面的考量：

- 中国汽车消费贷款监管环境审慎，主要商业银行和汽车金融公司的信贷政策及风控标准整体稳定。
- 根据现有相关历史数据进行前瞻性分析，未来一年内整体市场信用表现不会急剧恶化。
- 行业变局对不同品牌的经营战略产生影响，预计将进一步分化各品牌间的产品构成及未来表现。

分析师

周侃
北京
+86-10-6516-6081
Kan.Zhou@spgchinaratings.cn

杜洁琼
北京
+86-10-6516-6083
Jieqiong.Du@spgchinaratings.cn

目录

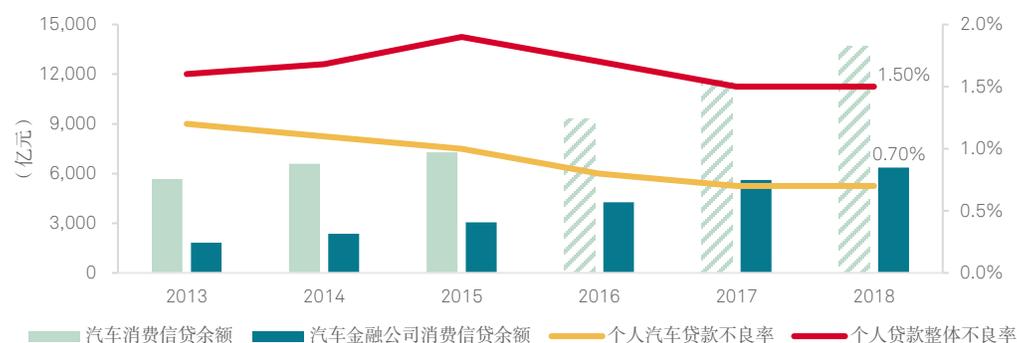
历史回顾	2
重要信用因素：审慎监管及行业主流信贷政策稳定	3
重要信用因素：相关历史数据前瞻性分析	4
重要信用因素：行业变局加速分化	5
未来关注	6

历史回顾

中国汽车消费金融起步于商业银行贷款，经历了20多年的高速发展，目前形成了银行、汽车金融公司、融资租赁公司、互联网汽车金融公司等多元主体百花齐放的局面，贷款余额从世纪初的千亿规模增长至目前的万亿规模。标普信评测算估计，2019年整体规模已突破1.5万亿元，近10年复合年均增长率在20%以上。市场信用表现经历了不同阶段的变化，近五年来整体不良率保持在较低水平且较为稳定。根据中国人民银行发布的《中国金融稳定报告（2019）》，2018年底个人汽车贷款的不良率为0.70%，明显低于零售贷款平均不良率。

图表1

2013-2018 中国汽车金融消费信贷市场余额及不良率



注：汽车消费信贷余额涵盖商业银行及汽车金融公司；2016-2018汽车消费信贷余额数据为标普信评估算。

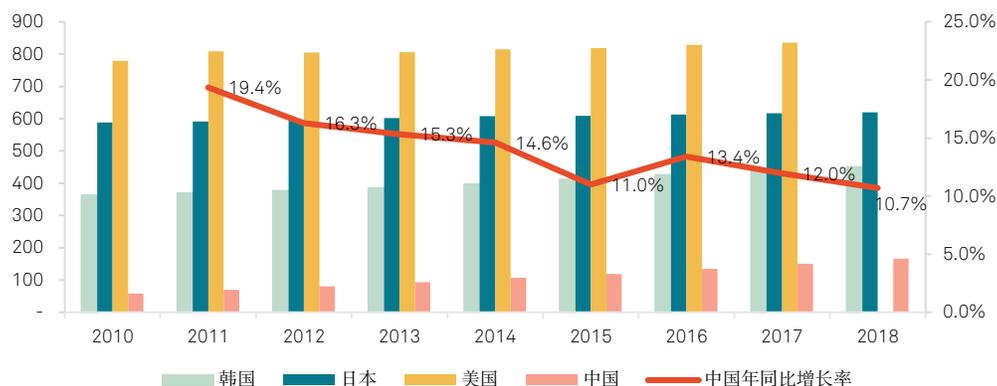
资料来源：中国人民银行，银保监会，万得资讯，标普信评整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

2019年以来，在经济增速放缓的压力下，中央及地方出台了一系列促进汽车消费的政策，主要包括鼓励部分城市放开限牌限购、鼓励汽车更新换代、支持并推动新能源车发展、降低购置税和增值税等政策，但汽车整体销量提升效果不显著，车型及品牌表现分化，汽车千人保有量增长率放缓。

图表2

2010-2018 中国、美国、日本及韩国汽车千人保有量



中国个人汽车贷款余额从世纪初的千亿规模增长至目前的万亿规模，整体不良率保持在较低水平且较为稳定。我们认为市场尚有进一步增长空间，但2020年增速将继续放缓。

注：千人保有量=登记车辆/千人口，2018年美国相关数据缺失。

资料来源：CEIC，标普信评整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

中国银行业协会统计数据显示目前全国汽车金融的渗透率接近 50%，而汽车金融行业发展更为成熟国家的渗透率平均为 70%。结合汽车千人保有量的数据，我们认为中国车贷市场尚有进一步增长空间。但消费者信心和居民收入在短期内可能不会有明显提升，购房支出在居民总支出中的占比也在不断扩大，同时车市存量置换需求尚未迎来高峰。在这样的环境下，汽车作为单价相对较高的可选消费品种，需求增长难见起色，因此我们预计中国汽车贷款市场规模的增速也将继续放缓。

重要信用因素：审慎监管及行业主流信贷政策稳定

自 1998 年中国人民银行出台《汽车消费贷款管理办法》以来，汽车金融行业一直是监管的重点关注领域之一。下表展示了各个时期对汽车消费金融产生直接影响的主要监管政策，其中《汽车消费贷款管理办法》主要针对试点国有商业银行的汽车金融业务，而 2004 年中国人民银行和中国银行业监督管理委员会（以下简称“银监会”）发布的《汽车贷款管理办法》则包括了非银金融机构，主要针对在中国履行“入世”承诺、开放汽车贷款市场之后设立的汽车金融公司。于 2017 年重新修订的管理办法结合同期施行的《两部门关于调整汽车贷款有关政策的通知》，则进一步规范了随着互联网金融、新能源及二手车市场兴起而快速发展的车贷市场。

汽车金融行业监管环境审慎，主要商业银行和汽车金融公司的信贷政策及风控标准稳定。

图表 3

汽车消费金融相关行业监管政策汇总

时间	发布主体	文件名称	主要内容与相关影响
1998	人民银行	《汽车消费贷款管理办法》	允许国有商业银行试点开办汽车消费贷款业务。
2003	银监会	《汽车金融公司管理办法》及《汽车金融公司管理办法实施细则》	开放汽车消费信贷市场，并允许开展汽车消费信贷业务的主体可以是内资、中外合资或外资非银行金融机构。
2004	人民银行、银监会	《汽车贷款管理办法》	规定汽车贷款的贷款期限（含展期）不得超过 5 年，其中，二手车贷款的贷款期限（含展期）不得超过 3 年。
2008	银监会	《汽车金融公司管理办法》	在准入资质上更强调汽车金融公司的专业性，对于业务范围、风险管理做了较大调整。
2016	人民银行、银监会	《中国人民银行银监会关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》	新能源汽车和二手车贷款的首付款比例最低要求分别为 15% 和 30%。加快推进消费信贷管理模式和产品创新。发展个人汽车等零售类贷款信贷资产证券化，盘活信贷存量，扩大消费信贷规模。
2017	人民银行、银监会	《中国人民银行 中国银行业监督管理委员会关于调整汽车贷款有关政策的通知》及《汽车贷款管理办法》	调整自用传统动力汽车贷款最高发放比例为 80%，商用传统动力汽车贷款最高发放比例为 70%；自用新能源汽车贷款最高发放比例为 85%，商用新能源汽车贷款最高发放比例为 75%；二手车贷款最高发放比例为 70%。
2018	银保监会等部门	《融资担保业务经营许可证管理办法》《融资担保责任余额计量办法》《融资担保公司资产比例管理办法》和《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》	进一步细化融资担保的相关规定及担保责任余额等计算方式。

时间	发布主体	文件名称	主要内容与相关影响
2019	银保监会、财务部、商务部等部门	《融资担保公司监督管理补充规定》	强调未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务商等机构不得经营汽车消费贷款担保业务，已开展的存量业务应当妥善结清。
2020	银保监会	《融资租赁公司监督管理暂行办法（征求意见稿）》	新增了对租赁物范围、资产比重、自由资金投资、集中度管理等要求，降低杠杆倍数，开展的固定收益类证券投资业务，不得超过净资产的20%。

资料来源：公开数据，标普信评整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

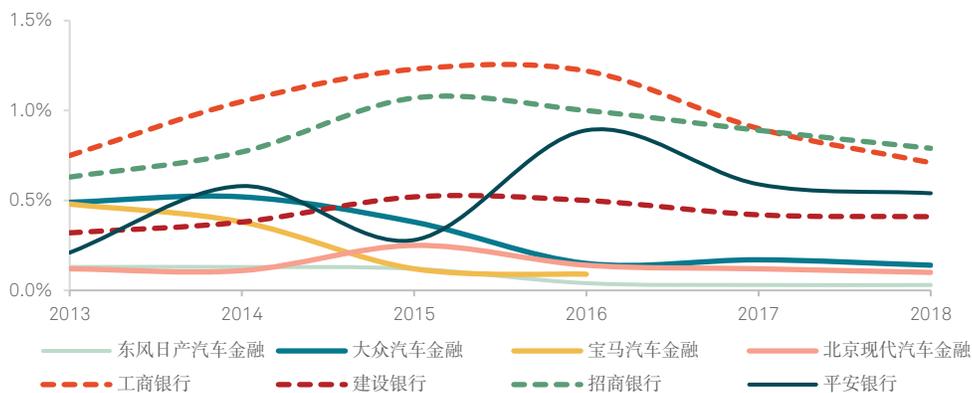
我们发现，监管机构在促进市场发展的同时并没有放松对风险的管控。最新的《汽车贷款管理办法》明确规定了不同类型贷款的最长期限、最高限额和相应的风险防范措施。其中，针对风险管理章节的第二十三条进行了更新，要求贷款人审慎使用外部信用评级，通过内外评级结合，确定借款人的信用级别。2018年，两大监管机构合并成立中国银行保险监督管理委员会，并履行原本由商务部监管的融资租赁公司监管职责。根据近两年来一系列政策的导向，我们认为金融监管政策之间联动明显，整体监管趋严。同时标普信评调研了主要银行和汽车金融公司的信贷政策与流程，我们认为行业风控标准整体保持稳定。

重要信用因素：相关历史数据前瞻性分析

个人汽车贷款是目前零售类资产中信用质量仅次于个人住房贷款的优质抵押资产，而汽车金融公司经过十多年的发展，已经逐步成为车贷市场的主要参与方。下图展示了部分银行及汽车金融公司自2013年以来不良率的变化，整体保持在较低水平。

图表 4

2013-2018 样本银行（汽车贷款/个人零售贷款）及汽车金融公司贷款不良率



注 1：实线代表汽车贷款不良率，虚线代表个人零售贷款不良率。

注 2：北京现代汽车金融 2013 及 2014 年为核销调整后数据。

资料来源：公开数据，标普信评整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

虽然不良率在反映整体信用风险上存在一定的局限性（尤其在资产快速增长的时期），但结合对经济环境、经营战略、放贷标准变化、发放贷款特征及其他因素的分析，仍能有助于我们更好地理解数据

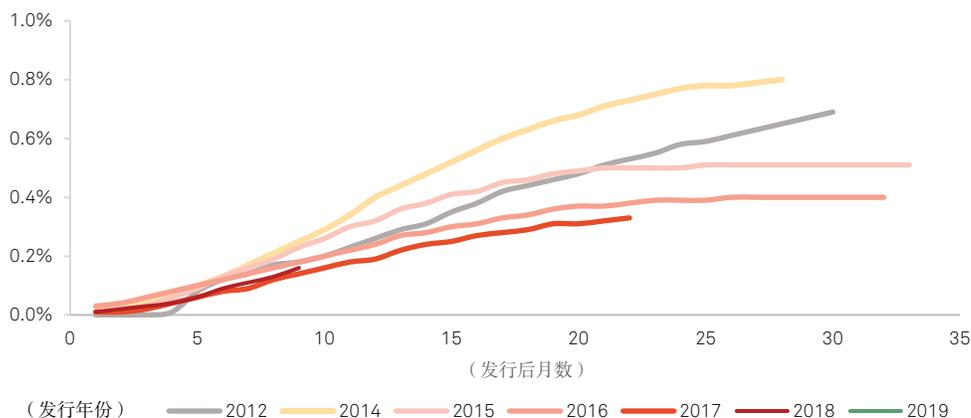
根据现有相关历史表现数据并结合经济环境、经营战略、放贷标准变化、发放贷款特征及其他因素进行前瞻性分析，我们预计未来一年内整体市场的信用表现不会急剧恶化。

的表现趋势。我们的前瞻性分析也会对预期的假设加以优化调整，基于目前的数据，我们预计未来一年内整体市场的信用表现不会急剧恶化。

作为近年来车贷市场发起机构日益重要的融资手段，资产证券化产品所展现的相关数据亦可侧面印证整体车贷市场的未来表现趋势。我们对车贷证券化交易的前瞻性分析，一般是基于分析动静态池数据、资产池组成及特征、同业比较、违约贷款的回收与核销变化，并结合发起机构/服务机构的背景经验、运营管理及市场行业环境，来理解历史损失表现并预估其未来变化，并在此过程中对假设加以优化调整。下图为标普全球评级整理的汽车贷款证券化交易累计违约率数据。我们可以看到以年度发放款期为例，目前中国汽车贷款证券化交易市场的整体信用表现优良，预计未来一年内将保持稳定。

图 5

2012-2019 中国汽车贷款证券化交易累计违约率



注：项目成立后开始记录每个月的累计违约率，累计违约率的定义可能由于不同项目而存在一定差异。

资料来源：数据截至 2019 年 9 月 30 日，中国债券信息网发布的项目受托机构报告，标普全球评级整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

重要信用因素：行业变局加速分化

随着汽车消费金融行业的持续发展，市场主要参与者已逐渐从传统的基于资产、通过利息盈利的商业模式转变为基于服务、覆盖汽车全生命周期的商业模式。银监会 2016 年发布的《关于加大对新消费领域金融支持的指导意见》突破了长期桎梏汽车金融公司的业务瓶颈，鼓励汽车金融公司进行产品创新，允许其提供所购车辆附属品的融资。汽车金融产品和服务组合的丰富促进了行业的变革，加剧了汽车金融公司与银行之间的竞争，如上汽通用汽车金融推出的“附加品融资”、宝马汽车金融推出的“月供增容计划”、大众汽车金融推出的“组合信贷”。

另一方面，近年来各种新技术和新业态的涌现也逐步改变着大众的思维方式及消费习惯，进而影响了车贷市场的竞争格局。比如，90 后在新车购买人群中占到越来越大的比例，消费者对消费分期、新能源车和二手车金融的接受程度不断提高，对汽车的观念也从单一的注重车辆所有权逐渐向包含注重使用权在内的多种形式转变。基于此，各个汽车品牌的产品构成也在加速发生改变，包括推出了更多新能源车和二手车相关金融产品，更多灵活的还款方案产品（如阶梯贷、气球贷等）以及基于租赁牌照下提供的租赁服务。此外，汽车行业新四化（电动化、智能化、网联化、共享化）的趋势也促进了各个汽车品牌加大创新投入并根据其自身特点做出战略抉择。多个汽车品牌融合线上和线下资源的销售模式，运用科技提高交易效率和风控效率，并开拓了出行服务的业务模式。

行业变局对不同品牌的经营战略产生影响，进一步分化各品牌间的产品构成及未来表现。

图表 6

样本汽车品牌更新经营战略及产品汇总

品牌	特色金融产品	经营战略	出行服务
奔驰 	气球贷	CASE（智能互联、自动驾驶、共享出行、电力动）	耀出行
宝马 	附加费融资	“2（BMW&MINI）+4（新四化）”全新第一战略	Reach Now
大众 	阶梯贷	“智能+电动”	逸驾
福特 	缤纷贷	福特中国 2.0 计划（330 计划，智能科技等）	动态巴士服务
上汽通用 	附加品贷款	新四化（电动化、网联化、智能化与共享化）	时行
现代 	保养贷、置换贷、畅行贷	SMART+（新能源、智能网联和自动驾驶）	与 UBER 合作

注：所列品牌均已推出新能源汽车及二手车相关业务。

资料来源：公开数据，标普信评整理。

版权©2020 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

虽然目前车贷资产证券化产品中大部分基础资产还是传统的新车贷款，但基于上述行业变革，更加丰富的基础资产类型（新能源车和二手车贷款）、更多的贴息贷款和弹性还款方式等已经慢慢出现。比如招商银行在 2019 年发行了首单以 100% 新能源汽车（特斯拉）贷款为基础资产的汽车分期资产证券化产品“和信 2019-1”。此外，以目前银行间发行的车贷资产证券化产品为例，产品的累计违约率大部分在 1% 以内，但随着新产品和战略的推进，如果部分品牌采取渠道下沉或信用下沉等策略来应对行业变化和市场竞争，汽车贷款的信用质量将会承压，而采取不同策略的品牌之间，未来整体信用表现也将进一步分化。

未来关注

在宏观经济增速持续放缓的大环境下，我们将持续关注国家宏观调控与监管政策的变化，同时结合对市场主要参与方放贷标准、产品特征及历史表现数据等重要信用风险因素的定量和定性前瞻性分析，来进一步判断个人汽车贷款市场未来的信用表现。

此外，受到今年新冠病毒疫情的影响，各个汽车贷款市场的参与方也出台了相关延期还款的政策，我们会持续关注疫情对入池资产现金流入、资产逾期和回收、相关参与方运营能力等方面产生的影响。

（新冠疫情对相关行业的影响请参阅标普信评报告《且行且看：多维度观察新冠疫情的信用影响》，2020 年 2 月 19 日；《短期、周期与长期：2020 年非金融企业信用趋势展望》，2020 年 3 月 4 日。）

本报告不构成评级行动。

©版权所有 2020 标普信用评级（中国）有限公司 保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。